METROCREDIT
HIPOTECARIA

Panamá, 8 de mayo de 2019.

HECHO RELEVANTE

Licenciada
Olga Cantillo
Gerente General
BOLSA DE VALORES DE PANAMA
Ciudad.

Estimada Licenciada Cantillo:
Hipotecaria Metrocredit, S.A. hace de su conocimiento el hecho relevante que nos place informarles, que nuevamente reiteran y mejora la calificación de riesgo con grado de Inversión Local "pa A+" y "pa1" con perspectiva "positiva" en todas las emisiones de instrumentos de inversión para todos los programas rotativos de Bonos y VCN's; y una vez mas ratifican la calificación de fortaleza financiera de la institución "pa A-" con perspectiva "positiva" por parte de la calificadora de riesgos Pacific Credit Rating.

Hipotecaria Metrocredit, S.A. a través de estas calificaciones demuestra, entre otras fortalezas, el continuo crecimiento de cartera con bajos niveles de morosidad, con una cartera robusta de mas de 98.8% créditos con garantía hipotecaria, la buena diversificación de fondeo y niveles de liquidez, y su capacidad de acceso a líneas de crédito, emisiones y otras formas de financiamiento, la mejora en la solvencia patrimonial reflejada interanualmente, el adecuado desempeño financiero que se muestra acorde con los competidores bancarios y la holgada cobertura de garantías hipotecarias, con factor explicito de protección mediante fideicomisos.

Esta calificación también incorpora la nueva emisión de 70 Millones bajo la Resolución SMV 179-19 del 7 de Mayo de 2019, ya calificada con "pa A+"aparte de que considera nuestras mejores prácticas y la calidad operativa por parte de nuestra empresa.

Aquí hacemos llegar el Link del informe por parte de Pacific Credit Rating. https://www.ratingspcr.com donde se pueden observar las virtudes y reconocimiento por parte del mercado financiero y bursátil, a través de los 24 años de operaciones y más de catorce años como emisores, reflejados en nuestra calificación en el sector financiero no bancario.

Sin más por el momento, quedamos de ustedes.

ATENTAMENTE,

José María Herrera C.
Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Gerente General.

Hipotecaria Metrocredit, S.A.

Comité No 23/2019

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2018	Fecha de comité: 3 de mayo de 2019
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Alvyn Albizurez aalbizurez@ratingspcr.com	Iolanda Montuori imontuori@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	dic-18
Fecha de comité	28/03/2017	01/02/2018	01/02/2018	17/10/2018	03/05/2019
Fortaleza Financiera	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Programa de Valores Comerciales SMV 579-14 (FG-003-14)	PA A+	PA A+	PA A+	PA 1	PA 1
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 83-15 (FG-001-14)	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 426-16 (FG-003-45)	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 697-17	-	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 179-19	-	-	-	-	PA A+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva

Significado de la calificación

Fortaleza Financiera: Categoría A. Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Emisiones de corto plazo: Categoría 1. Valores con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección del deudor son muy buenos. Los riesgos son insignificantes.
Emisiones de mediano y largo plazo: Categoría A. Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.
La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

La calificación de Hipotecaria Metrocredit, S.A. se sustenta en el crecimiento sostenido y la buena calidad de su cartera crediticia. Por su lado, se mostraron adecuados niveles de liquidez y solvencia patrimonial para hacer frente a sus obligaciones. La calificación también considera los programas de emisiones que están respaldados mediante un Fideicomiso de Garantía, el cual cuenta con una amplia cobertura sobre los valores emitidos y en circulación.

Perspectiva

Positiva.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la Fortaleza Financiera de Hipotecaria Metrocredit, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Crecimiento y buena calidad de la cartera.** La cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit mostró un crecimiento interanual de 25.97%, impulsado principalmente por el incremento en las colocaciones de préstamos con garantía hipotecaria (+26.1%) que representa el 98.8% del total de la cartera. Además, los préstamos mostraron un aumento con respecto al año anterior, por lo que la morosidad de la entidad se situó en 0.28% del total de la cartera, reflejando una leve desmejora (diciembre 2017: 0.14%); sin embargo, dicho indicador evidencia una buena calidad de la cartera. Por su parte, la Financiera cuenta con garantías hipotecarias a raíz de su giro de negocio, las cuales alcanzaron a cubrir en 205.37% el total de préstamos, por lo que la cartera se encuentra ampliamente resguardada.

- **Baja en los niveles de rentabilidad.** A la fecha de análisis, la utilidad neta presentó un decremento de 20%, resultado del aumento en los gastos operacionales en B/. 2 millones (+29.31%) a raíz de mayor gasto en honorarios profesionales en B/. 1.5 millones (+90%), propaganda en B/. 197 miles (+38.14%) y una perdida extraordinaria no recurrente por una quita con Balboa Bank en B/. 500 miles. A su vez, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) muestra una disminución al ubicarse en 11.98% (diciembre 2017: 16.58%) debido al cambio de políticas de capitalización de utilidades del 70% al 80%, la rentabilidad sobre activos (ROA) se situó en 0.92%, evidenciando un comportamiento estable (diciembre 2017: 1.3%).

- **Adecuados niveles de liquidez.** Hipotecaria Metrocredit cuenta con un fácil acceso a líneas de financiamiento y emisiones para diversificar sus fuentes de fondeo a la fecha de la revisión los préstamos bancarios disminuyeron en B/. 8.4 millones (-72%), sin embargo, los bonos por pagar aumentaron en B/.20.3 millones (+33%). Las disponibilidades registraron una disminución de 27.29%, donde la principal disminución fue en depósitos a plazo en B/. 5.1 millones (-20.71%). A la fecha de análisis, la liquidez inmediata se situó en 22.6%, mostrándose inferior comparado con el año anterior (diciembre 2017: 34.5%) y superior al sistema (BPP: 13.27%).

- **Apropiada solvencia patrimonial.** A diciembre 2018, el patrimonio de la entidad se incrementó interanualmente en 14.92%, debido a mayores utilidades no distribuidas a partir de la decisión de la Junta Directiva de distribuir a los accionistas el 20% de las utilidades generadas (antes se distribuía el 30%). En concordancia con el sostenido crecimiento del patrimonio, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 12.02 veces, siendo mayor al año anterior (11.8 veces) y mayor al sistema (BPP: 9.7 veces) debido al incremento en B/. 20.27 millones de los bonos hipotecarios.

  Sobresalientes garantías en los programas de emisiones. Hipotecaria Metrocredit posee cuatro programas de emisiones, correspondientes a un programa de VCNs y tres programas de Bonos Hipotecarios. A la fecha de análisis, dichas emisiones están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía, y demuestran una cobertura de créditos y avalúos igual o superior a lo establecido (110% en créditos y 200% en avalúos) por lo que el riesgo de incumplimiento del pago de sus obligaciones es bajo. Sin embargo, algunas series de cada uno de los programas se encuentran en proceso de registro y cesión cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato de Fideicomiso. A la fecha de la revisión, el programa SMV 83-15 solamente se han emitido USD18,350,000 por una cláusula de no hacer en emisión posterior. Esta emisión se redimirá anticipadamente en el año 2019.

- **Aceptable cobertura proyectada sobre la deuda.** Según las proyecciones financieras, la Entidad estima crecer en promedio 7.4% en ingresos y 4.2% en gastos administrativos. De esta forma, el EBIT logra cubrir el servicio a la deuda en 1.16 veces en promedio durante los próximos 5 años, alcanzando su mayor cobertura en el año 2023 con 1.44 veces y su menor cobertura en los años 2020 y 2021 con 0.9 veces, debido a las amortizaciones de capital principalmente de VCN. No se estima pago a capital sobre bonos corporativos, debido a que se proyecta un crecimiento en sus emisiones.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Calificación de Riesgo con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2010 a diciembre 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Bancos de Panamá.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento y detalle de emisiones
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Riesgo Operativo y Prevención de Blanqueo de Capitales.

Hechos de Importancia

- La administración ha establecido que a partir de enero de 2018 se realizará una reducción gradual de los VCNs emitidos y en circulación en aproximadamente B/. 15 millones, en un plazo de cinco años con la oferta o canje de Bonos con plazos de dos y tres años, con la finalidad de reducir el total de la deuda corriente.
- La administración emitirá un nuevo programa de bonos rotativos por B/. 70 millones en 2019.

Contexto Económico

A diciembre de 2018, el crecimiento proyectado de América Latina y el Caribe según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional era de 2%. Por su lado, el crecimiento en la actividad económica en Panamá se ubica en 3.7%, inferior a lo proyectado en junio 2018 por el Fondo Monetario Internacional (4.3%), y a la variación registrada en el mismo período de 2017 (5.4%). A pesar de la disminución del ritmo de crecimiento en la economía panameña, esta continúa siendo una de las más dinámicas de la región; la desaceleración se presentó en los sectores claves de la economía especialmente la construcción, afectada por la huelga que el sector mantuvo en los meses de abril y mayo del 2018. El comportamiento de la economía lo determinaron principalmente las actividades del Canal, el transporte, la minería y las telecomunicaciones. Mientras que la tasa

de desempleo se incrementó marginalmente en 0.2% producto del bajo dinamismo anteriormente mencionado por la economía en este periodo.

En Panamá, el saldo de la deuda pública total a diciembre de 2018 ascendió a $ 25.687 millones que representó un aumento del 9.9% en comparación al 2017 (US$ 23.374 millones). El alza en la deuda pública se refleja como el producto de la aceleración en la ejecución presupuestaria con el fin de amparar los niveles de decrecimiento en economía panameña. La deuda pública externa para el cierre del año 2018 representó el 79% del total de la deuda pública, en tanto que la deuda pública interna el 21%; comparado con el cierre del año 2017, que representaron el 81% y 19% respectivamente. Panamá maneja una política monetaria al par con el dólar, no obstante, el alza internacional de los precios del combustible y los comestibles, registraron una inflación de 0.2 puntos porcentuales mayor a lo registrado en 2017.

Por su parte, las exportaciones FOB (libre a bordo) de Panamá en el año 2018 reflejaron un crecimiento de 1.9 %, principalmente por el incremento en la exportación de desechos de acero, cobre y aluminio (19%), harina y aceite de pescado (22%), madera (13.5%) y banano (5.2%); contrarrestado por la caída en las exportaciones de pescado y camarón, que disminuyeron 15% y 20% respectivamente. Las importaciones CIF (costo, seguro y flete) tuvieron un crecimiento interanual de 4% (U$13.233 millones), principalmente por el incremento de los bienes de consumo (9.2%), manteniendo una balanza comercial negativa. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB con perspectiva Positiva para Standard & Poor's a raíz del consistente crecimiento económico experimentado medido a través de la formulación de políticas soberanas efectivas, el manejo fiscal reciente, las acciones tomadas para mejorar la transparencia y la creciente supervisión del sistema financiero.

Análisis de la institución

Reseña

Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una sociedad anónima constituida en la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 6763 de 24 de octubre de 1994, y opera como una empresa financiera autorizada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de Panamá, autorizada mediante Resolución No. 587 del 4 de diciembre de 1996.

Hipotecaria Metrocredit es una empresa financiera no bancaria, dedicada principalmente al otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria y préstamos personales a jubilados. En septiembre de 2005 obtuvo la autorización de la Comisión Nacional de Valores de la Bolsa de Valores de Panamá con el fin de ofrecer una emisión de Bonos Hipotecarios al público inversionista por un total de US$ 3 millones. Debido al éxito de la emisión y al alto crecimiento logrado en su cartera de colocaciones, la Junta Directiva aprobó más emisiones de Bonos y VCNs. Actualmente, cuenta con su casa matriz ubicada en Vía España, C1. Eusebio A. Morales y el Mini Mall El Cangrejo, en la ciudad de Panamá y posee quince centros de captación de préstamos (Chitré, Santiago, Penonomé, David, Aguadulce, La Chorrera, Cerro Viento, Bugaba, Vista Alegre, Balboa, Las Cumbres, Coronado, Bethania, 24 de Diciembre y Las Tablas).

Gobierno Corporativo

Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. El capital social autorizado es de B/. 10,000,000 representado por 10,000 acciones comunes nominativas, emitidas y en circulación con un valor de B/. 1,000 cada una. La Financiera cuenta con un único accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad y no forma parte de grupo alguno. La estructura accionaria se muestra en la siguiente tabla.

Accionista	Participación
José María Herrera	100%
Total	**100%**

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Los órganos de gobierno incluyen el Directorio con su respectivo reglamento, y la Gerencia. El Directorio es el órgano supremo de la sociedad y estaba compuesto por tres miembros, sin embargo, la Junta Directiva luego fue ampliada a cinco miembros con la inclusión de dos nuevos directores independientes. Los Directores podrán removerse cada cinco años y han ejercido el cargo desde el 7 de mayo de 1996. Además, no existe ningún contrato entre ellos y/o la solicitante para la prestación de sus servicios, y la administración de la empresa está a cargo del Gerente General.

JUNTA DIRECTIVA

Nombre	Puesto
José María Herrera	Director Presidente
Ramón Castillero	Director Tesorero
Carlos Herrera Correa	Director Secretario
Pedro Correa Mata	Director Independiente
Franklin Briceño Salazar	Director Independiente

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

PLANA GERENCIAL

Nombre	Puesto
José María Herrera	Gerente General
Maribel Del Carmen Bravo	Gerente de Cobros
Alba Cubilla	Gerente de Administración y Finanzas
Marilin González Moreno	Asesora Legal
Margarita Díaz de Escala	Oficial de Cumplimiento

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Adicionalmente, la Financiera tiene establecido una serie de comités que apoyan al Consejo de Administración en el análisis y la toma de decisiones que se detallan a continuación:

- Comité de Créditos: frecuencia semanal o cuando sea requerido.
- Comité de Auditoría y Cumplimiento: frecuencia trimestral.

La empresa se encuentra desarrollando el manual de Gobierno Corporativo, por lo que las prácticas de Gobierno Corporativo se han adoptado parcialmente.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La principal actividad de Hipotecaria Metrocredit es el otorgamiento de créditos personales con garantía hipotecaria. Los plazos de los créditos abarcan hasta 150 meses, y la mayoría de sus préstamos son otorgados a 120 meses. Además, del 80% al 85% son cancelados entre 60 y 72 meses. Su principal nicho de mercado son personas jubiladas, pensionadas y personas de tercera edad.

El 99% de la cartera está conformada por préstamos con garantía de hipotecas sobre inmuebles, debidamente documentadas e inscritas en el Registro Público. El resto de su cartera corresponde a préstamos personales a jubilados de hasta 72 meses de plazo con el descuento directo de su cheque de la caja de seguro social. Asimismo, el crecimiento de la empresa se ha dado a través de sucursales en todo el país y ha sido financiado principalmente con el capital de trabajo de la empresa.

Productos[1]

- Préstamos personales para cancelar deudas, remodelaciones e iniciar negocios propios. Siempre y cuando cuenten con garantía hipotecaria.
- Préstamos a empleados públicos y privados. Siempre y cuando cuenten con garantía hipotecaria.
- Préstamos para PYMES. Siempre y cuando cuenten con garantía hipotecaria.

Estrategias corporativas

A la fecha, la Financiera ha tomado la decisión de reestructurar su balance, a través de la disminución de la colocación de instrumentos de corto plazo (VCNs) en la medida de lo posible y sustituyéndolos por instrumentos de mediano y largo plazo (Bonos de 2 y 3 años). En este sentido, su meta es que a finales del 2020 la colocación de VCNs disminuya a más de la mitad de lo que representaban al cierre del 2017. Adicionalmente, la administración se ha propuesto no utilizar líneas de crédito y estará amortizando saldos durante el 2018.

Además, Hipotecaria Metrocredit posee una estrategia de mercadeo estructurada, debido a que mantiene una campaña publicitaria a través de televisión, emisoras de radio regionales y vallas de carretera. Asimismo, realizan visitas de prospección personales efectuadas por las ejecutivas de la empresa en las diferentes ciudades y áreas aledañas donde están ubicadas sus sucursales y posee un centro de llamadas de cobros, con el fin de mantener una baja morosidad. La Dirección continúa analizando su política de expansión, a pesar de que la Junta Directiva autorizó abrir dos centros nuevos de captación de préstamos, estas nuevas ubicaciones y fecha de apertura se continúan evaluando.

Aunado a lo anterior, se han tomado medidas más restrictivas para aprobaciones de créditos, debido al aumento del costo de vida y baja en la actividad económica panameña. Adicionalmente, se autorizó una baja de las tasas de intereses activas para poder alcanzar un mayor número de colocaciones y se aumentó el monto de nuevos créditos hasta US$ 100,000 siempre y cuando el avalúo de la propiedad lo permita. Por último, se continúa con la campaña interna de “Cero Cancelación”, con el fin de retener a los clientes.

Posición competitiva

Hipotecaria Metrocredit actualmente compite con empresas financieras que operan en la República de Panamá, así como gran parte de los bancos de licencia general. A diciembre 2018 se encuentran 184 empresas financieras autorizadas por

[1] Todos los préstamos son con garantía hipotecaria.

el Ministerio de Comercio e Industrias, no obstante, la Calificadora carece de información consolidada de las financieras en Panamá. A pesar de esto, Metrocredit tiene una diferenciación en el rubro de préstamos con garantía hipotecaria, un segmento con poca competencia a nivel nacional. Es una financiera de "nicho" donde el 98.82% de su cartera tiene garantía hipotecaria, y el 1.18% son préstamos a jubilados de la Caja de Seguro Social

Riesgos Financieros

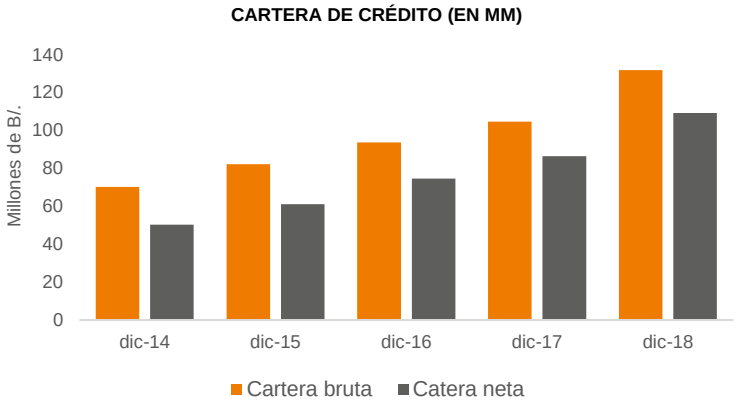
Riesgo de Crédito

La Financiera estructura los niveles de riesgo crediticio estableciendo máximos y mínimos en la otorgación de créditos personales con garantía hipotecaria, los cuales están garantizados por bienes inmuebles que cuentan con una cobertura de 3 a 1 veces como política de la empresa. Además, posee una baja proporción de créditos personales destinados a jubilados, quienes están garantizados mediante el descuento directo de la caja de seguro social. Por su parte, ningún crédito representa siquiera el 0.5% del monto total de las colocaciones de la empresa, por lo que el riesgo se encuentra diversificado. Adicionalmente, la Junta Directiva aprobó la disminución de las tasas de interés con el objetivo de facilitar el acceso a crédito a posibles prestatarios y aumentar las colocaciones.

Debido a que las financieras no cuentan con una normativa específica en criterios regulatorios, especialmente los que rigen la clasificación de cartera dispuestos en el Acuerdo 4-2013 de la SBP, Hipotecaria Metrocredit no está obligada a mantener una provisión para cuentas incobrables. No obstante, se evalúa periódicamente la cartera al cierre de cada trimestre con el fin de determinar si existe evidencia objetiva de deterioro y la condición de la morosidad. En el caso que existe incumplimiento en el pago de la cartera morosa o en el deterioro de la cartera de préstamos, estos se clasifican como préstamos en proceso judicial o en vía de remate. Una vez concluido el proceso de remate, si el bien inmueble es adjudicado a la empresa, se clasifica como bienes disponibles para la venta, o en el caso de una disminución significativa en el valor razonable del bien, se considera una pérdida y en el caso contrario, se contabiliza como una ganancia.

Calidad de la cartera

A diciembre 2018, la cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit creció de forma interanual en B/. 27.14 millones (+25.97%), donde el principal crecimiento se dio en las colocaciones de préstamos hipotecarios por B/. 26.9 millones (+26.19%). Este crecimiento se vio impulsado por el aumento de liquidez, producto de la emisión de bonos hipotecarios de B/. 20.2 millones (+33.19%). Debido al enfoque de la Financiera, la cartera estuvo compuesta en su mayoría por préstamos con garantías hipotecarias (98.7%) y el resto por préstamos personales a jubilados con descuento directo de la caja de seguro social (1.3%). Con respecto a la clasificación por plazos, el 88.57% correspondieron a préstamos de largo plazo (mayores a 1 año) y el 11.43% restante a préstamos de corto plazo. Por su parte, la cartera neta se ubicó en B/. 109.14 millones (+26.42%), luego de deducir los intereses no devengados.



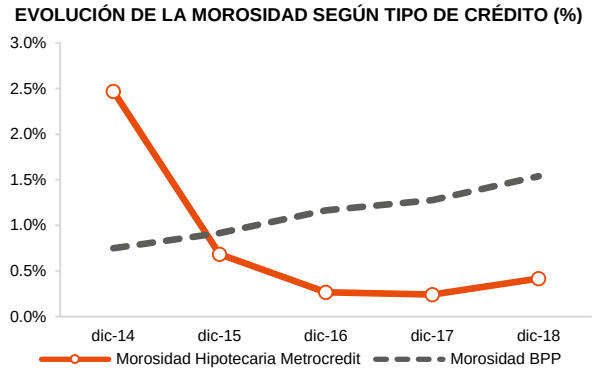
Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

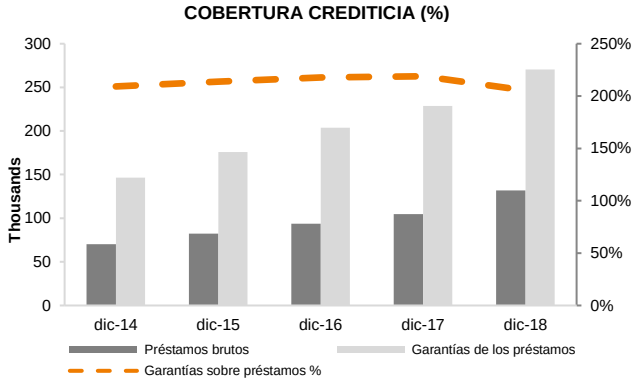
A la fecha de análisis, los préstamos vencidos o en proceso judicial mostraron un leve aumento, por lo que el índice de cartera vencida se situó en 0.28%, mostrando una desmejora con respecto al año anterior (diciembre: 0.14%). Adicionalmente, cuando el préstamo pasa de 180 días de vencimiento, el mismo pasa al departamento legal para su demanda y posterior ejecución o a una restructuración según el caso; por lo tanto, no se registran reservas ni castigos, ya que la garantía es hipotecaria.

A pesar de que Hipotecaria Metrocredit no cuenta con una regulación específica con base a la gestión de riesgo crediticio según los estándares que aplica la SBP en el Acuerdo 4-2013, PCR considera que el impacto de la garantía es de relevancia en el análisis crediticio de la Financiera ya que, cuando se ejecuta un préstamo, se hace por la totalidad del capital e intereses del préstamo hasta su vencimiento. En este sentido, en la cartera crediticia se encuentran propiedades cuya cobertura van desde un mínimo de 3 veces hasta de 40 y 50 veces sobre el saldo del préstamo. A diciembre 2018, la entidad mostró una cobertura hipotecaria de 205.37% sobre el total de préstamos, menor en comparación al año anterior (218.89%), sin embargo, las garantías hipotecarias presentaron un crecimiento de 18.19%. En este sentido, el ratio LTV[2]

[2] Expresa la cantidad prestada en relación al valor del inmueble

(Loan to value) fue de 48.9%, siendo superior al indicador del año anterior (diciembre 2017: 45.69%) esto se dio como resultado del aumento de los créditos otorgados y que las garantías no crecieron en la misma proporción.





Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Riesgo de Liquidez

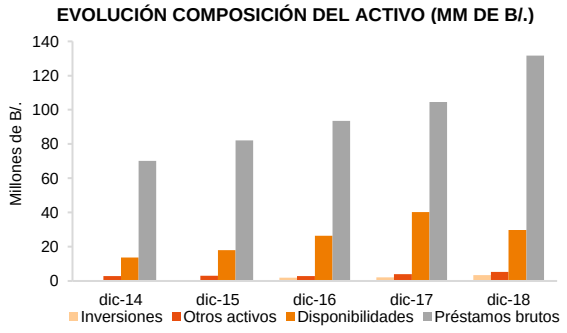
La entidad mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas de fondos en instrumentos como disponibilidades e inversiones para garantizar el compromiso de sus pasivos financieros. Asimismo, mantiene un control constante de sus activos y pasivos y ajusta estas posiciones en función de los requisitos cambiantes de liquidez.

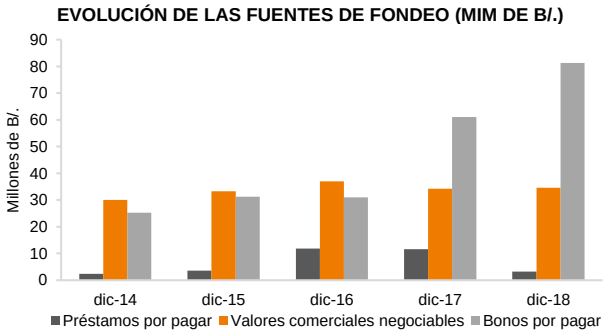
Al 31 de diciembre, los activos líquidos estuvieron compuestos por efectivo, depósitos en bancos e inversiones, los cuales conformaron el 19.32% del total de activos. Las disponibilidades se ubicaron en B/. 29.3 millones, que es 27.29% menor que el año anterior (B/.40.32 millones en 2017) donde la principal disminución se dio en depósitos a plazo en B/. 5.1 millones (-20.71%). Las inversiones presentaron B/.3.5 millones que es 67.23% mayor que el año anterior (B/. 2.1 millones en 2017).

Hipotecaria Metrocredit, S.A. no puede captar depósitos del público, sin embargo, sostiene una base diversificada de fuentes de fondeo en base a créditos bancarios, capitalización de utilidades y emisiones bursátiles. A diciembre 2018, las principales fuentes de fondeo estuvieron compuestas en su mayoría por Bonos Hipotecarios (51.86%), Valores Comerciales Negociables (22.05%).

En general, el pasivo reflejó un incremento en B/. 17.76 millones (+12.77%) comparado con el año anterior debido al aumento en la colocación de Bonos Hipotecarios en B/. 20.27 millones (+33.19%) y al pago de préstamos bancarios en B/. 8.4 millones. Los Valores Comerciales Negociables no presentaron cambios significativos en el 2018, congruente con la estrategia de la Financiera de disminuir la colocación de instrumentos de corto plazo y sustituirlos por instrumentos de mediano y largo plazo.

Derivado de lo anterior, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 22.6%, mostrándose inferior al indicador registrado a diciembre 2017 (34.5%) y superior al registrado en el sistema (BPP activo liquido/depósitos: 13.27%). Asimismo, al tomar en cuenta las inversiones, los activos líquidos representan el 25.3% de los pasivos costeables (diciembre 2017: 30.61%), esta disminución se da debido al aumento de las series emitidas de bonos hipotecarios y la disminución de B/. 11 millones de las disponibilidades para financiar la cartera de préstamos.





Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Riesgo de Mercado
El riesgo de mercado es el riesgo que el valor de un activo financiero de la empresa se reduzca por cambios en las tasas de interés, tasas cambiarias, precios de las acciones, y otras variables financieras. Para mitigar este riesgo, la Financiera ha establecido una política que consiste en administrar y monitorear los distintos factores que puedan afectar el valor del instrumento financiero.

Riesgo cambiario
La empresa no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en dólares estadounidenses (US$).

Riesgo de Tasa de Interés
Hipotecaria Metrocredit está sujeta al riesgo de tasa de interés en las fuentes de financiamiento y en las emisiones bursátiles, debido a que la tasa de interés puede ser fija y/o variable, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones en los mercados internacionales.

Riesgo Operativo
En lo referente al área administrativa y operacional, se han actualizado manuales operativos y se continúa desarrollando un nuevo software, el cual se encuentra en proceso de prueba en cinco sucursales con el fin de mejorar la efectividad y controles de riesgo, crédito, entre otros.

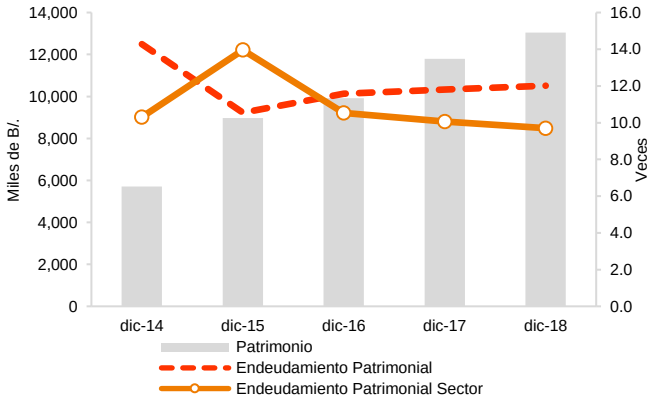
Prevención de Blanqueo de Capitales
El Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de Metrocredit se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de la Financiera, así como políticas sobre el conocimiento del cliente y una debida documentación de plan de cumplimiento. En este sentido, el departamento de Prevención de Blanqueo de Capitales está a cargo del Oficial de Cumplimiento, un cargo a nivel ejecutivo, con la responsabilidad de fomentar una cultura de cumplimiento de las disposiciones legales y las políticas internas de la institución.

Adicionalmente, cuentan con una norma de no otorgar préstamos a clientes vinculados con delitos de movimientos de fondos ilícitos, así como a clientes que tengan una dudosa legitimidad de sus ingresos, por lo que, con la política "Conozca a su Cliente" de identifica y comprueba el perfil de los clientes para darle seguimiento en el futuro.

Riesgo de Solvencia
La Junta Directiva de Hipotecaria Metrocredit aprobó que, el 80% de las utilidades del año sean capitalizadas y el restante (20%) pueda ser pagado como dividendo al accionista de la empresa (antes el 70% se capitalizaba y el 30% era pagado como dividendo). En este sentido, el patrimonio mostró un crecimiento interanual de 10.69% comparado con el año anterior, resultado del incremento en las utilidades no distribuidas en B/. 1.2 millones.

Con respecto al endeudamiento patrimonial, se ubicó en 12.02 veces, siendo superior al indicador registrado en el año anterior (11.80 veces) como consecuencia del incremento en los bonos por pagar en B/. 20.27 millones. Adicionalmente, el indicador también es superior al reportado en el sistema de Banca Privada Panameña (9.7 veces) evidenciando un apalancamiento elevado. Por su parte, las financieras no tienen una regulación específica con los requerimientos de capital para el cumplimiento del índice de adecuación de capital con base a la categorización de fondos. No obstante, si se realizara un escenario tomando en cuenta las características de la cartera con garantía hipotecaria, la ponderación de riesgos se vería beneficiada al establecer dicho indicador en límites superiores al 10%.

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (veces)

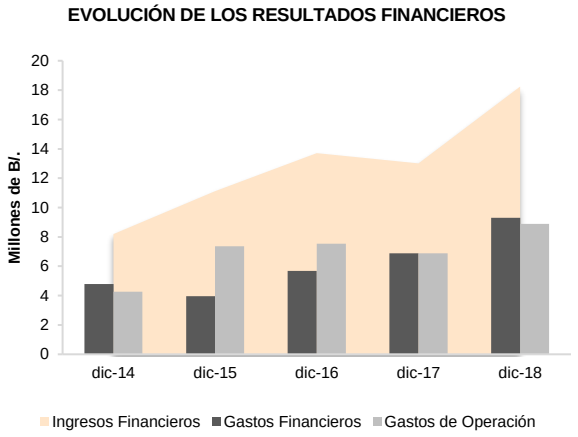


Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Resultados Financieros

Los ingresos financieros de Hipotecaria Metrocredit mostraron un crecimiento de B/. 5.2 millones (+40.2%), resultado de mayores colocaciones crediticias. Por otro lado, los gastos financieros reflejaron un aumento de B/.2.4 millones (+35.11%), producto del pago de intereses por los de Bonos Hipotecarios que aumentaron en B/. 20.27 millones, por lo que el margen financiero bruto se situó en B/. 8.9 millones creciendo interanualmente en B/.2.8 millones (+45.93%).

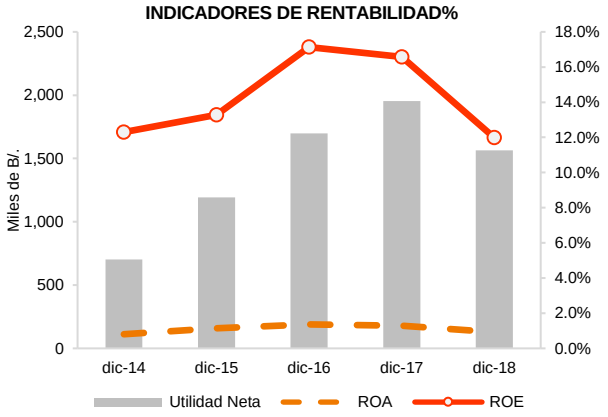
Aunado a lo anterior, el rubro de otros ingresos registró un incremento de B/. 374 miles (+21%), debido a mayores ingresos por motivos legales e intereses moratorios. Los gastos operacionales aumentaron interanualmente en B/. 2.02 millones (+29.31%) debido al aumento del gasto por honorarios profesionales, presentando una utilidad antes de impuestos de B/. 2.3 millones (+7.92%). Sin embargo, se registró una pérdida extraordinaria no recurrente de B/. 500 miles debido a la "quita" aplicada por BCT Bank a los fondos que la entidad tiene en dicho banco. Debido a esto, la utilidad neta después de impuestos y perdidas extraordinarias se ubicó en B/. 1.56 millones, disminuyendo en B/. 391.30 miles (-20%), en comparación al año anterior (diciembre 2017: 1.95 millones).



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Rentabilidad

A diciembre 2018, la utilidad neta mostró un decremento interanual de 20% comparado con el año anterior, como resultado de la perdida extraordinaria no recurrente.La eficiencia operativa presentó 80.2% el cual es menor al año anterior (diciembre 2017: 87.1%). Adicionalmente el patrimonio aumentó B/. 1.3 millones debido al cambio en la política de capitalización de utilidades del 70% al 80%. En este sentido, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) mostró una disminución al ubicarse en 11.98% (diciembre 2017: 16.58%). Por su parte, los activos aumentaron en B/. 19 millones y dada la disminución en la utilidad neta del periodo, la rentabilidad sobre activos (ROA) se ubicó en 0.92% mostrando una disminución respecto al año anterior (diciembre 2017: 1.3%).



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Instrumentos calificados

Programa de Emisión de Valores Comerciales Negociables por US$ 42 millones SMV 579-14. (FG-003-14).
La emisión fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 579-14 del 25 de noviembre de 2014. Dicha emisión corresponde a un programa rotativo de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta US$ 42 millones con un plazo de 360 días.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Valores Comerciales Negociables Resolución SMV No. 579-14
Monto de la oferta:	US$ 42,000,000
Bonos en circulación:	US$ 34,573,000
Plazo:	360 días
Fecha de vencimiento:	Entre julio 2018 y junio 2019
Tasa de interés:	Entre 6.5% y 6.75%
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Garantías:	Los Valores estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía irrevocable constituido con Central Fiduciaria, S.A. conformado por créditos con garantías de hipotecas de propiedades de sus clientes o de efectivo, quedando claro que el efectivo podrá ser invertido en títulos valores. Los créditos con garantía hipotecaria tendrán un avalúo equivalente al 200% del importe de los VCNs, más 110% en pagarés emitidos y en circulación. Cuando los aportes sean en efectivo serán reconocidos a la par y por un valor nominal igual al valor de los VCNs emitidos y en circulación.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

A diciembre 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US$ 28.04 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso totalizó US$ 61.5 millones. La cobertura del total de valores emitidos y en circulación de las series AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, AP, AQ, AR AS, AT, AU y AV fue de 111.91% en cesiones de préstamos y 256.85% en el valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas cedidas al fideicomiso. Por otro lado, las series AL, AM y AN se encuentran en proceso de registro y cesión, cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato del Fideicomiso. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la presente emisión:

Valores Comerciales Negociables (US$ 42 millones) - a diciembre 2018							
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Plazo**	**Fiduciaria**
VCN´s	US$ 42 Millones	AB	5,500,000	5,500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AC	2,000,000	2,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AE	600,000	600,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AD	2,000,000	2,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AG	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AF	3,000,000	2,997,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AI	600,000	600,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AH	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AJ	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AK	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AL	5,000,000	5,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AM	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AN	3,360,000	3,360,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AO	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AP	1,000,000	995,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AQ	1,000,000	1995,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AR	1,000,000	1,000,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AS	1,000,000	986,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AT	3,500,000	3,500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AU	1,000,000	947,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AV	500,000	93,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
TOTALES			**35,060,000**	**34,573,000**			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Programa de emisión de Bonos por US$ 45 millones SMV 83-15. (FG-001-14).
Para dicho programa, la emisión fue autorizada mediante la Resolución SMV No. 83-15 del 13 de febrero de 2015. La emisión corresponde a un Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por un monto de hasta US$ 45 millones, con un plazo de cuatro años.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Resolución SMV No. 83-15
Monto de la oferta:	US$ 45,000,000
Bonos en circulación:	US$ 18,350,000
Plazo:	4 años
Fecha de vencimiento:	Entre marzo 2019 y febrero 2022
Tasa de interés:	Entre 7% y 8%
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

A diciembre 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria cedida al fideicomiso tiene un valor de US$ 20.95 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso asciende a US$ 42.6 millones. Con relación a la presente emisión, las series A, B, D, E, F, G y H tienen una cobertura establecida en cesiones de préstamos con garantía hipotecaria de 114.14% y la cobertura del valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas cedidas fue de 232.05%. Las series I, J y K se encuentran en proceso de registro y cesión cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato de Fideicomiso. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la emisión:

Bonos Hipotecarios (US$ 45 millones) - a diciembre 2018							
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Plazo**	**Fiduciaria**
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	A	9,000,000	4,970,000	7.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	B	7,000,000	5,880,000	7.25%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	D	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	E	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	F	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	G	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	H	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	I	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	J	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	K	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
TOTALES			**23,500,000**	**18,350,000**			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Programa de emisión de Bonos por US$ 40 millones SMV 423-16. (FG-001-45).
Esta emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No. 423-16 del 5 de julio de 2016, correspondiente a un Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por un monto de hasta US$ 40 millones con un plazo de dos y tres años.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Resolución SMV No. 423-16
Monto de la oferta:	US$ 40,000,000
Bonos en circulación:	US$ 39,096,000
Plazo:	Entre 2 a 4 años
Fecha de vencimiento:	Entre julio 2018 y marzo 2022
Tasa de interés:	Entre 7% y 8%
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
Información adicional:	Al total de bonos por pagar se le eliminó la suma de B/. 100,000 que corresponde a un Bono de la misma empresa, el cual fue adquirido en noviembre 2017.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

El total del patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US$ 36.6 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida asciende a US$ 66.24 millones. A diciembre 2018, las series A, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W y X tienen una cobertura de 151.2% en cesiones de préstamos y la cobertura del valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas cedidas fue de 273.2%. Las series Y, Z, AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI y AJ se encuentran en proceso de registro y cesión. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la emisión:

Bonos Hipotecarios (US$ 40 millones) - a diciembre 2018

Tipo de Papel	Emisión	Serie	Monto Aprobado (US$ Millones)	Monto colocado	Tasas de Interés	Plazo	Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	A	2,000,000	2,000,000	7.75%	3 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	H	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	I	1,500,000	1,498,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	J	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	K	1,500,000	1,500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	L	3,000,000	3,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	M	1,506,000	1,506,000	7.75%	3 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	N	1,500,000	1,500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	O	1,500,000	1,499,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	P	1,637,000	1,637,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	Q	1,023,000	1,023,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	R	777,000	777,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	S	723,000	723,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	T	630,000	630,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	U	500,000	500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	V	1,200,000	1,200,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	W	650,000	650,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	X	600,000	600,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	Y	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	Z	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AA	700,000	700,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AB	4,000,000	3,980,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AC	2,000,000	1,978,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AD	300,000	300,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AE	500,000	500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AF	500,000	465,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AG	500,000	500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AH	1,000,000	985,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AI	1,500,000	1,345,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	AJ	500,000	100,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Totales			**39,746,000**	**39,096,000**			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Programa de emisión de Bonos por US$ 45 millones SMV 697-17.
La presente emisión fue autorizada por la Junta Directiva del emisor, según resolución adoptada el 30 de junio de 2017, modificada por el Acta de Junta Directiva del 29 de septiembre de 2017. La autorización fue por un monto de hasta US$ 45 millones. Para dicho programa, la emisión fue autorizada por la SMV mediante la Resolución No. 697-17.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Resolución SMV 697-17
Monto de la oferta:	US$ 45,000,000
Bonos en circulación:	US$ 23,882,000
Plazo:	Entre 2 y 4 años
Fecha de vencimiento:	Entre marzo 2020 y mayo 2023
Tasa de interés:	Entre 7.5% y 8% anual
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

A diciembre 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US$ 17.05 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso totalizó US$ 31.44 millones para la fecha de análisis. Las series se encuentran en proceso de registro y cesión, cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato del Fideicomiso. En el siguiente cuadro se detallan cada una de las series de la presente emisión:

Bonos Hipotecarios SMV 697-17 (US$ 45 millones) - a junio 2018

Tipo de Papel	Emisión	Serie	Monto Aprobado (US$ Millones)	Monto colocado	Tasas de Interés	Plazo	Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	A	2,000,000	2,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	B	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	C	1,000,000	499,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	D	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	E	2,000,000	1,996,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	F	100,000	45,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	G	250,000	250,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	H	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	I	500,000	500,000	8.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	J	650,000	650,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	K	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	L	550,000	550,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	M	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	N	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	O	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	P	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	Q	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	R	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	T	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	U	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	Y	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	S	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	V	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	W	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	X	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	Z	200,000	200,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AA	500,000	493,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AB	300,000	300,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AC	350,000	350,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AD	300,000	291,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AE	300,000	294,000	7.50%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AF	1,000,000	672,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AG	600,000	499,000	7.50%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AH	1,000,000	850,000	7.50%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AI	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AJ	1,000,000	929,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AK	1,000,000	874,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	AL	500,000	140,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
TOTALES			**25,600,000**	**23,882,000**			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Programa de emisión de Bonos por US$ 70 millones SMV 179-19
La presente emisión fue autorizada por la Junta Directiva del emisor, según resolución adoptada el 14 de noviembre de 2018. La autorización fue por un monto de hasta US$ 70 millones. Para dicho programa, la emisión se encuentra pendiente de autorización por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Rotativos
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la oferta:	US$ 70,000,000
Series y denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en forma global (Macro título), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos de acuerdo a la demanda en el mercado. Se emitirá un macro título por cada serie que salga al mercado.
Bonos en circulación:	US$ 0
Plazo:	Hasta 10 años
Fecha de vencimiento:	Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 150% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital:	Al vencimiento
Redención anticipada	Los Bonos Hipotecarios podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a opción del Emisor, en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión a un precio equivalente al 100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés. siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las condiciones establecidas en la sección A.11 del prospecto.
Respaldo:	Crédito general del emisor
Uso de los fondos:	Capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor
Fiduciario:	Central Fiduciaria, S.A.

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Uso de los fondos:
El producto neto de la emisión, USD 68,915,805.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo de bonos hipotecarios, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. Por lo tanto, el Emisor desconoce, el monto para cada uno de los usos que se proyecta dar a los fondos netos de la venta de los Bonos y a su orden de prioridad.

Garantías y Respaldos:
Los Bonos estarán garantizados con un Fideicomiso Paraguas de Garantía Irrevocable constituido con CENTRAL FIDUCIARIA, S.A., en beneficio de los tenedores Registrados de los bonos, a favor del cual se realizará la cesión de créditos hipotecarios, las cuales se detallan a continuación:

- Préstamos con garantía hipotecaria y anticrética cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir. Además, la suma total de los avalúos de las propiedades hipotecadas debe equivaler al ciento cincuenta por ciento (150%) de la suma del valor residual o saldo adeudado.

- Préstamos personales, préstamos a jubilados y pensionados, préstamos de cualquier naturaleza, líneas de crédito y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables, distintos a los que respalden o complementen los créditos hipotecarios, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismo sume ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

- Valores autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de emisores distintos al propio fideicomitente, consistentes en bonos, bonos del Estado o valores comerciales negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

- Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.

- Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de la FIDUCIARIA que éste indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.

- “Cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías”,

Redención anticipada:
Los Bonos Hipotecarios podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a opción del Emisor, en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión a un precio equivalente al 100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés.

Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha de Redención Anticipada. Las redenciones parciales se harán prorrata entre los Bonos Hipotecarios emitidos y en circulación. La redención de los Bonos Hipotecarios se efectuará en cualquiera de las fechas establecidas para el pago de intereses de los Bonos Hipotecarios, siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las siguientes condiciones con al menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención:

i. Envío de una notificación escrita al Agente de Pago, acompañada del modelo del comunicado público mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista, a la Superintendencia del Mercado de Valores y al Fiduciario.

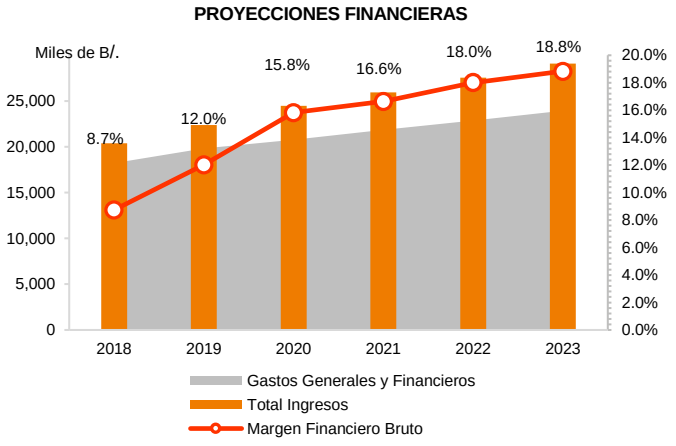
ii. La publicación del comunicado público detallado en el numeral "(i)" dos diarios de circulación nacional por dos días consecutivos**.**

Facultades de la Fiduciaria en caso de no pago de su remuneración:
En materia de impagos, la Fiduciaria tendrá la facultad deducir, retener, expender y pagar lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para sufragar los gastos inherentes a la conducción, manejo y disposición del Fideicomiso, y pagar todos los impuestos, pólizas de seguro, gastos legales, asesorías, deudas, reclamos o cargos que en algún momento se deba por, o que pueda existir en contra de, o en relación con, el Contrato de Fideicomiso.

Proyecciones financieras

Según las proyecciones financieras, el emisor muestra adecuados niveles de liquidez, por lo que la cobertura de intereses se considera suficiente para mantener el desempeño de Hipotecaria Metrocredit. Para el periodo de 2018 a 2023, la institución proyecta sus ingresos a través de intereses ganados, ingresos por gastos de manejo, intereses por plazos fijos, entre otros. Para el cálculo del crecimiento de los ingresos se estima un crecimiento interanual promedio de 7.4%, donde se estimó un aumento de los ingresos de 6.1% para el 2021, y para el 2022 el emisor espera generar ingresos por un total de B/. 29.1 millones para el año 2023.

Con respecto a los gastos generales y administrativos, la Financiera espera tener un crecimiento promedio interanual de 4.2% y para el 2019 se proyectó un aumento de 0.7%. Derivado de lo anterior, se espera que los ingresos proyectados sean suficientes para cubrir los gastos totales, manteniendo un indicador de margen financiero con una tendencia creciente, llevando a un crecimiento promedio proyectado de la utilidad de 22.3%. En este sentido, a diciembre 2018, el EBIT de la Financiera se situó en B/. 11.1 millones, mostrando una cobertura sobre el pago de intereses de 1.19 veces.



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

En la evaluación del EBIT sobre los gastos financieros, presenta una cobertura promedio de 1.34 veces, con un mínimo de cobertura de 1.19 veces durante el 2018. Asimismo, la cobertura de servicio sobre la deuda promedio es de 1.16 veces, con una cobertura mínima de 0.91 veces en 2020 y 2021 debido a las amortizaciones de capital principalmente de VCN. Es importante mencionar que no se proyecta pagos a capital de parte de los bonos hipotecarios, ya que se estima un crecimiento neto en dichos instrumentos. A nivel de proyección total la cobertura es de 1.12 veces por lo que los saldo negativo de los años 2020 y 2021 se ve compensado con resultados positivos en el futuro.

(En miles de B/.)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Totales
Ingresos por intereses	20,400	22,383	24,466	25,956	27,542	29,102	149,849
Ingresos por venta de inmuebles	90	125	175	225	275	325	1,215
Ingresos totales	**20,489**	**22,508**	**24,641**	**26,181**	**27,817**	**29,427**	**151,064**
Gastos	9,397	9,500	9,975	10,474	10,997	11,547	61,891
EBIT	11,092	13,008	14,666	15,707	16,820	17,879	87,958
Intereses	9,309	10,317	10,796	11,389	11,861	12,396	66,068
Amortización de capital	-	810	5,373	5,800	800	-	12,783
Flujo de caja	**1,783**	**1,881**	**-1,503**	**-1,482**	**4,159**	**5,483**	**10,322**
EBIT/Intereses	**1.19**	**1.26**	**1.36**	**1.38**	**1.42**	**1.44**	**1.33**
EBIT/Servicio a la deuda	**1.19**	**1.17**	**0.91**	**0.91**	**1.33**	**1.44**	**1.12**

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Anexos

Balance General Hipotecaria Metrocredit (cifras en miles de B/.)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Activos	**87,208**	**103,644**	**124,628**	**150,849**	**169,865**
Disponibilidades	13,721	17,975	26,337	40,317	29,313
Inversiones	466	511	1,850	2,100	3,512
Préstamos brutos	70,121	82,161	93,545	104,531	131,677
Otros activos corrientes	265	469	646	1,681	1,970
Propiedades disponibles para la venta	18	81	79	50	626
Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras	1,449	1,414	1,444	1,441	1,485
Otros activos no corrientes	1,167	1,032	728	728	1,282
Pasivos	**81,501**	**94,668**	**114,717**	**139,061**	**156,817**
Sobregiros bancarios	2,180	2,652	12,171	9,653	10,409
Cuentas por pagar - proveedores	109	148	151	249	209
V.C.N por pagar	30,000	33,300	36,942	34,260	34,573
Préstamos por pagar - bancos (corriente)	1,640	2,757	6,890	6,644	3,210
Otros pasivos corrientes	1,709	2,605	3,669	4,014	1,199
Bonos por pagar	25,250	31,231	31,038	61,061	81,328
Préstamos por pagar - bancos (no corriente)	737	864	4,901	4,983	0
Otros pasivos no corrientes (intereses no devengados)	19,875	21,112	18,954	18,197	25,889
Patrimonio	**5,708**	**8,977**	**9,911**	**11,788**	**13,047**
Capital en acciones	5,000	7,938	9,000	10,000	10,500
Utilidades no distribuidas	708	1,039	911	1,788	2,547
Pasivos + patrimonio	**87,208**	**103,644**	**124,628**	**150,849**	**169,865**
Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/.)					
Ingresos financieros	**8,197**	**11,103**	**13,712**	**13,013**	**18,244**
Intereses ganados	7,656	10,105	12,445	11,295	16,027
Ingresos - gastos manejo	415	486	566	625	757
Intereses ganados – plazos fijos	125	512	701	1,093	1,460
Gastos financieros	**4,783**	**3,960**	**5,680**	**6,890**	**9,309**
Intereses bancarios	109	93	0	0	0
Intereses financieros	265	180	554	1,269	1,571
Intereses de bonos	4,410	3,686	5,126	5,621	7,738
Margen financiero bruto	**3,414**	**7,143**	**8,032**	**6,123**	**8,935**
Otros ingresos	1,762	1,693	1,588	1,781	2,156
Gastos de provisión	0	0	0	0	0
Margen operacional bruto	**5,176**	**8,837**	**9,621**	**7,904**	**11,091**
Gastos de operación	4,259	7,359	7,545	6,881	8,897
Margen operacional neto	**916**	**1,477**	**2,075**	**1,023**	**2,193**
Ganancia/Pérdida en venta de bien inmueble	0	25	0	1,092	90
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**916**	**1,452**	**2,075**	**2,115**	**2,283**
Impuesto sobre la renta causado	214	260	377	161	220
Perdida extraordinaria no recurrente	0	0	0	0	500
Utilidad neta	**702**	**1,192**	**1,698**	**1,954**	**1,563**

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Indicadores Financieros Hipotecaria Metrocredit	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Liquidez					
Liquidez Inmediata	22.9%	25.3%	28.6%	34.5%	22.6%
Liquidez Mediata	23.7%	26.1%	30.6%	36.3%	25.3%
Solvencia					
Patrimonio sobre Activos	6.5%	8.7%	8.0%	7.8%	7.7%
Pasivo sobre Activos	93.5%	91.3%	92.0%	92.2%	92.3%
Patrimonio sobre Pasivo	7.0%	9.5%	8.6%	8.5%	8.3%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	8.1%	10.9%	10.6%	11.3%	9.9%
Patrimonio sobre Pasivos Costeables	9.5%	12.7%	10.8%	10.1%	10.1%
Pasivo sobre Patrimonio	14.3	10.5	11.6	11.8	12.0
Rentabilidad					
ROE	12.3%	13.3%	17.1%	16.6%	12.0%
ROA	0.8%	1.2%	1.4%	1.3%	0.9%
Eficiencia operativa	82.3%	83.3%	78.4%	87.1%	80.2%
Calidad de Activos					
Morosidad de cartera	2.5%	0.7%	0.3%	0.2%	0.4%
Loan to value	47.8%	46.8%	45.9%	45.7%	48.7%
Garantias sobre cartera bruta	209.1%	213.9%	217.7%	218.9%	205.4%
Márgenes de Utilidad					
Margen Financiero Bruto	41.6%	64.3%	58.6%	47.1%	49.0%
Margen Operacional Bruto	63.1%	79.6%	70.2%	60.7%	60.8%
Margen Operacional Neto	11.2%	13.3%	15.1%	7.9%	12.0%
Margen de Utilidad Neta	8.6%	10.7%	12.4%	15.0%	8.6%

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR